Global Focus Growth

Jahresbericht inklusive dem geprüften Jahresabschluss per 31.12.2022

R.C.S. Luxembourg K932

Ein Investmentfonds gemäß Teil I
des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010
über Organismen für gemeinsame Anlagen

Inhaltsverzeichnis

Organisation 3

Auf einen Blick 4

Bericht des Fondsmanagers 5

Global Focus Growth 10

Vermögensrechnung per 31.12.2022 10
Erfolgsrechnung vom 01.01.2022 bis 31.12.2022 11
3-Jahres-Vergleich 12
Veränderung des Nettovermögens 13
Anteile im Umlauf 14
Vermögensinventar per 31.12.2022 15
Derivative Finanzinstrumente per 31.12.2022 18

Erläuterungen zum geprüften Jahresabschluss (Anhang) 19

Prüfungsvermerk 23

Ergänzende Angaben (ungeprüft) 26

Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung (ungeprüft) 30

Zeichnungen können nur auf Basis des jeweils gültigen Verkaufsprospektes (nebst Anhängen) und der „Wesentlichen Informationen für den Anleger" sowie mit dem zuletzt erschienenen Jahresbericht und, wenn der Stichtag des letzteren länger als acht Monate zurückliegt, zusätzlich mit dem jeweils aktuellen Halbjahresbericht erfolgen.

Organisation

Verwaltungsgesellschaft, Register - und Transferstelle
VP Fund Solutions (Luxembourg) SA
2, rue Edward Steichen
LU-2540 Luxemburg

Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft
Dr. Felix Brill (Vorsitzender), Vaduz (LI)
Jean-Paul Gennari (Mitglied), Bergem (LU)
Bis zum 31. Januar 2022:
Ralf Konrad (Mitglied), Vaduz (LI)
Seit dem 15. März 2022 bis zum
31. Dezember 2022:
Thomas Alexander Vielhauer von Hohenhau
(Mitglied), Vaduz (LI)
Seit dem 23. Januar 2023:
Daniel Siepmann (Mitglied), Vaduz (LI)

Geschäftsleiter der Verwaltungsgesellschaft
Torsten Ries (Vorsitzender),
Dr. Uwe Stein (Mitglied),
Bis zum 31. Juli 2022:
Ralf Funk
Seit dem 1. Juli 2022:
Alexander Ziehl (Mitglied)

Portfoliomanager
Do Investment AG
Oettingenstrasse 35
DE-80538 München

Verwahr- und Hauptzahlstelle
VP Bank (Luxembourg) SA
2, rue Edward Steichen
LU-2540 Luxemburg

Zahl- und Informationsstelle Deutschland
HSBC Trinkaus & Burkhardt GmbH
Königsallee 21/23
DE-40212 Düsseldorf

Abschlussprüfer des Fonds
PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
LU-2182 Luxemburg

Rechtsberater der Verwaltungsgesellschaft
Elvinger Hoss Prussen
Société anonyme
2, place Winston Churchill
LU-1340 Luxemburg

Auf einen Blick

Nettovermögen per 31.12.2022		EUR 10,1 Millionen
Nettoinventarwert pro Anteil per 31.12.2022		
Global Focus Growth (EUR)		EUR 154,99
Rendite[1]	.	**1 Jahr**
Global Focus Growth (EUR)		-10,18 %
Auflegung		**per**
Global Focus Growth (EUR)		18.12.2008
Total Expense Ratio (TER)[2]	**Synthetische TER**	**ohne Performance Fee**
Global Focus Growth (EUR)	0,84%	0,74 %
Erfolgsverwendung		
Global Focus Growth (EUR)		Thesaurierend
	Ausgabekommission (max.)	**Ausgabekommission zugunsten Fonds (max.)**
Global Focus Growth (EUR)	5,00 %	n/a
	Rücknahmekommission (max.)	**Rücknahmekommission zugunsten Fonds (max.)**
Global Focus Growth (EUR)	0,00 %	n/a
	Fondsdomizil	**ISIN**
Global Focus Growth (EUR)	Luxemburg	LU0405297564

[1] Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

[2] Diese Kennziffer drückt die Gesamtheit derjenigen Kommissionen und Kosten, die laufend dem Fondsvermögen belastet werden (Betriebsaufwand), retrospektiv in einem %-Satz des Nettofondsvermögens aus.

Bericht des Fondsmanagers

KAPITALMARKTBERICHT 2022

Das Jahr 2022 war ein außergewöhnliches Kapitalmarktjahr: der Krieg in der Ukraine, eine weiter zunehmende Inflationsdynamik sowie ein weltweit niedriges reales Wachstumspotential führten bei Anleihen und Aktien zeitgleich zu stark negativen Entwicklungen. So volatil wie es begann, endete 2022 – der Dezember komplementierte das historisch schwache Börsenjahr.

Mit Blick auf das Jahr 2022 scheint es nahezu so, als hätten wir die Krisen der letzten 50 Jahre noch einmal im Zeitraffer durchlebt. Die Ereignisdichte war im letzten Jahr enorm. Die Öl-Krise der 1970er und 80er Jahre, die Dotcom-Blase der 2000er Jahre und die Finanzkrise haben sich in Teilen noch einmal im Jahr 2022 wiedergefunden. Zugegebenermaßen haben die prozentualen Korrekturen an den Aktienmärkten das jeweilige Ausmaß der genannten Krisen nicht erreicht und es war auch keine richtige Panik zu spüren. Jedoch ist der angerichtete Schaden an den Kapitalmärkten durch die geopolitischen, geldpolitischen und konjunkturellen Faktoren immens. Dieses Jahr wurden bis zu 58 Billionen US-Dollar an Marktkapitalisierung vernichtet, das waren in der Spitze ca. 60 Prozent des weltweiten Brutto-Inlandsproduktes. Im Vergleich zu diesem Verlust wirken die Finanzkrise, die Dotcom-Blase und der Covid-19 Crash in absoluten Zahlen nahezu wie eine marktübliche Korrektur.

Die Weltwirtschaft befindet sich weiterhin in einer sehr komplexen Lage. Die Inflationsraten liegen auf einem historisch hohen Niveau, aber sind mittlerweile fallend bzw. unter den Erwartungen der Analysten. Die Konjunktur schwächt sich währenddessen zunehmend ab. Erste Rezessions-Indikatoren blinken rot und machen eine Rezession in den bevorstehenden Quartalen wahrscheinlich. Insbesondere in Europa werden die explodierenden Energiekosten das Konsum-Klima und die Unternehmensgewinne auch in 2023 belasten. Grundsätzlich deuten die volkswirtschaftlichen Frühindikatoren eine wirtschaftliche Kontraktion an. Das Konsumentenvertrauen befindet sich in der Nähe der Tiefststände, die selbst das Niveau während des Covid-19 Crashs unterboten haben.

Die Inflationsbekämpfung ist und bleibt vorerst das zentrale Ziel der großen Zentralbanken Fed und EZB. Sie halten sich alle Optionen offen, um auf dieses komplexes Kapitalmarktumfeld reagieren zu können. Diese Strategie stellten Lagarde und Powell bei ihren letzten Zentralbank-Sitzungen Mitte Dezember nochmals klar. Die Investoren reagierten verschnupft auf die erneuten falkenhaften Äußerungen durch die Zentralbankvorsitzenden. Die Aktienmärkte gaben von ihren Höchstständen bis zu acht Prozent ab, die Renditen stiegen in der Eurozone auf neue Jahres-Höchststände. Die Kapitalmärkte konnten sich auch in den letzten Handelstagen nicht von den Kursrückgängen erholen und eine Jahresend-Rallye blieb in 2022 trotz positiver Vorzeichen aus. Einzig Gold konnte sein Niveau aufgrund einer fortgesetzten US-Dollar-Schwäche behaupten.

Aktien

Die wesentlichen Aktienmarktindizes weisen dieses Jahr eine negative Entwicklung auf. Der Ukraine-Krieg, die erheblich schwächeren Wachstumsprognosen, hohen Inflationsraten und die komplette Umkehr in der Zentralbankpolitik haben die global wichtigen Indizes stark belastet. An den US-Börsen war der geldpolitische Kurs der US-Fed der größere Belastungsfaktor in den letzten Monaten. Besonders gut ist dies an den zinssensiblen FANG-Werten (Facebook, Apple, Amazon, Netflix und Google) zu erkennen, die in diesem Jahr ungefähr 50 % an Wert verloren haben.

An den internationalen Aktienmärkten ist seit dem Herbst 2022 eine stärkere Divergenz zu beobachten, die sich auch in den ersten Handelstagen des Börsenjahres 2023 fortgesetzt hat. Die europäischen und chinesischen Aktienindizes konnten sich seit den Tiefstständen im Oktober 2022 am stärksten erholen und diese Entwicklung auch in der Korrekturphase Ende Dezember zum Großteil verteidigen. Den seit Oktober begonnen Trend setzen die Aktienmärkte in Europa und China auch bisweilen in 2023 fort. Die fallenden Energiepreise und die rückläufige Kerninflation führten zu einer Entspannung bei europäischen Einzelwerten. Die in den USA, China und Hong Kong gelisteten chinesischen Aktien profitierten von der Abkehr der No-Covid-Strategie Chinas und erholten sich in den vergangenen Wochen von einer nahezu zweijährigen Durststrecke. Ein ganz anderes Bild zeichnen die US-amerikanischen Indizes S&P 500 und Nasdaq 100. Die US-Aktienmärkte sind seit dem vierten Quartal des letzten Jahres die klaren Verlierer, und diese Entwicklung scheint sich auch in diesem Jahr erst einmal fortzusetzen. Die stark restriktive Geldpolitik der Fed, die relativ hohen Bewertungen im Vergleich zu Europa und Asien und die negativen Nachrichten zu einzelnen Schwergewichten innerhalb der beiden genannten Indizes belasten die Wertentwicklung der US-Märkte.

Zinsen

Rentenmärkten, beziehungsweise „Premium-Staatsanleihen", wird die Eigenschaft zugesprochen, in volatilen Phasen einen Gegenpol zu riskanteren Anlagen darzustellen. Dieser Grundsatz gilt nicht für Phasen mit einer hohen Inflation. Staatsanleihen waren im Jahr 2022 kein sicherer Hafen. Das Rentensegment weist einen Verlust zwischen rund 9 % bis 18 % auf, was ungefähr der Wertentwicklung einiger Aktienindizes entspricht. Die als risikoreicher geltenden Unternehmensanleihen sowie Schwellenländer- und Hochzinsanleihen konnten sich dieser negativen Entwicklung nicht entziehen. Neben den Zinsanstiegen wurden die genannten Rentensegmente durch die steigenden Risikoprämien belastet. Die Entwicklung bei den Renditen wird einen starken Einfluss auf die Kapitalmärkte in den nächsten Monaten haben. Bisher haben Anleiheinvestoren eine regelrechte Achterbahnfahrt erlebt. Durch den Ukraine-Krieg sind die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen zuerst gesunken, um dann nahezu vertikal um zwei bis drei Prozentpunkte anzusteigen. Das klingt erstmal moderat, doch diese Bewegung hat zu einem maximalen Kursverlust von nahezu 20 % bei als „sicher" geltenden Bundesanleihen geführt. Schwellenländeranleihen und US-Investmentgrade-Unternehmensanleihen weisen einen ähnlichen Verlust bei einer Zinsbindung von ungefähr fünf Jahren auf. Diese Kursverluste an den Rentenmärkten sind mit Blick auf die Nachkriegszeit einmalig. Die letzten zwei Wochen des Jahres haben insbesondere die Staatsanleihen der Eurozone belastet. Die EZB hat bei sehr dünnen Rentenmärkten ihr Anleiheportfolio reallokiert und teilweise Wertpapiere veräußert. Das hat dazu geführt, dass die Renditen für Bundesanleihen und Staatsanleihen der Eurozone erheblich anstiegen.

FONDSBERICHT

Der **Global Focus Growth** wies im Jahr 2021 einen Performanceergebnis von -10,18 % auf (Stand: 31.12.2022).

Im Verlauf der Jahresend-Rallye 2021 veräußerten wir auf der Aktien-Einzeltitelebene im Dezember 2021 diverse Positionen. Dadurch sind wir mit einem Untergewicht auf der Aktienseite in das Börsenjahr 2022 gestartet. Die Verwerfungen Ende Januar nutzten wir zu einer Reallokation des Aktienportfolios und zur Reduktion von Absicherungsmaßnahmen. Wir erhöhten die Aktienquote und kauften Einzeltitel hinzu. Neben der Aufstockung von Bestandpositionen haben wir unter anderem Microsoft, Alphabet (Google), Amazon, Apple, Nintendo und Deere & Co. hinzugekauft. Im Februar haben wir die Wahrscheinlichkeit einer militärischen Eskalation der Russland/Ukraine-Krise unterschätzt. Zahlreiche Einzeltitel und die breiten Aktienmarktindizes wurden Ende Februar und Anfang März stark abverkauft. Zudem war zu diesem Zeitpunkt weiterhin viel Liquidität im Finanzsystem vorhanden. Die steigenden Märkte ab Mitte März haben wir für Gewinnrealisierungen auf der Aktienseite genutzt und u.a. Titel wie Berkshire Hathaway, AstraZeneca, Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Rio Tinto, Deere & Co und Nintendo reduziert. Diese Reallokation hat zu einer Reduktion der Aktienquote geführt. Auf der Rentenseite haben wir **unsere** defensive Ausrichtung bis Ende

Januar beibehalten. Die Duration lag bis zu diesem Zeitpunkt bei ca. 4,5 Jahren. Durch diese Portfolioausrichtung konnten wir den Zinsanstieg im 1. Quartal nahezu unbeschadet überstehen. Als die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen die Marke von 2,00 % in den USA und 0,25 % in Deutschland überschritten haben, nutzten wir diesem höheren Zinsniveau für Zukäufe. Wir veräußerten Anleihen mit einer kurzen Laufzeit und kauften langlaufende Staatsanleihen mit einem Premium-Rating. Zudem kauften wir US-Dollar denominierte US-Staatsanleihen hinzu. Darüber hinaus haben wir die ETFs iShares EUR Government Bond 3 – 5 yr UCITS ETF, iShares EUR Corporate Bond ex-Financials 1 – 5 yr UCITS ETF und iShares EUR Covered Bonds UCITS veräußert. Die freigewordene Liquidität haben wir in den iShares EUR Corporate Bond UCITS ETF investiert. Die ersten Wochen des Ukraine-Krieges gaben uns bei unserer Positionierung auf der Rentenseite recht. Allerdings wendete sich das Blatt und die Renditen stiegen innerhalb von wenigen Handelstagen stark an. Auch das Gold-Engagement haben wir im volatilen Umfeld des **1. Quartals** aktiv gesteuert.

Durch die beschriebenen Verkäufe auf der Aktienseite während der ersten drei Monate des Jahres sind wir mit einem Untergewicht auf der Aktienseite in das **2. Quartal** gestartet. Zudem haben wir die Aktienseite zusätzlich mit Derivaten abgesichert. Die erneuten Verwerfungen an den Aktienmärkten nutzten wir für eine erneute Reallokation des Aktienportfolios. Im ersten Schritt veräußerten wir Mitte Mai die Absicherungsgeschäfte. Zur gleichen Zeit erhöhten wir die Aktienquote und kauften Einzeltitel hinzu. Wir stockten unsere Bestandspositionen Microsoft, Alphabet (Google), Amazon, Apple, Nintendo, Berkshire Hathaway, AstraZeneca, Amazon, Rio Tinto und Deere & Co. auf. Diese Entscheidung war richtig, da der Aktienmarkt sich erholen konnte. Allerdings hat die Juni-Korrektur an den Aktienmärkten die aufgelaufenen Gewinne wieder neutralisiert. Ende Juni haben wir unsere Aktienallokation erhöht, indem wir Future-Positionen auf den S&P 500 und Nasdaq 100 Index hinzukauften. Auf der Rentenseite haben wir den steilen Renditeanstieg bei Staatsanleihen dazu genutzt um die Duration um ein halbes Jahr auf ca. 6,5 Jahre zu erhöhen. Zudem haben wir das US-Dollar-Risiko, welches aus den investierten US-Staatsanleihen resultiert, gegen Euro gehedged.

Auf Ebene der Aktien-Einzeltitel haben wir im Verlauf des **3. Quartals** keine Veränderungen vorgenommen. Allerdings haben wir die Aktienquoten aktiv mit Aktienindex-Future und Optionen gesteuert. Ende des zweiten Quartals haben wir Positionen auf den S&P 500 und Nasdaq 100 Index aufgebaut, die wir Mitte August auf den Quartals-Höchstständen veräußerten. Darüber hinaus haben wir das Portfoliorisiko mit Put-Optionen auf den S&P 500 und EuroStoxx 50 Index zu diesem Zeitpunkt abgesichert. Im September haben wir diese Absicherung aufgrund von fallenden Aktienkursen wieder aufgelöst. An unserer Gold-Positionierung haben wir trotz der anhaltenden Konsolidierungs-Phase festgehalten. Auf der Rentenseite haben wir an unserer Positionierung festgehalten. Der Juli gab uns zunächst recht, da sich die Renditen für 10-Jährige Bundesanleihen nahezu halbierten. Allerdings wendete sich da Blatt in den darauffolgenden Monaten und die Renditen prägten ein neuen Jahreshöchststand im September aus.

Im **4. Quartal** haben wir keine Veränderungen bei den Aktien-Einzeltiteln vorgenommen. Unser Aktienportfolio ist geografisch ausgewogen investiert mit einem klaren Übergewicht bei sogenannten Value-Aktien gegenüber Growth-Titeln aus dem Technologiesektor. Allerdings haben wir die Aktienquoten aktiv mit Aktienindex-Future gesteuert. Im 4. Quartal haben wir insbesondere mit Index-Futures auf den S&P 500 und Nasdaq 100 die Aktien-Allokation aktiv gesteuert. Auf der Rentenseite haben wir die Duration in den letzten drei Monaten des Jahres aktiv gesteuert und nochmals auf 6,8 Jahre erhöht. Die Monate Oktober bis Dezember waren durch eine erhöhte Volatilität geprägt. Die Renditen für 10-Jährige Bundesanleihen schwankten um bis zu 80 Basispunkten. Der europäische Rentenmarkt schloss das Kapitalmarkjahr 2022 am Jahrestiefpunkt ab, da die Renditen in den letzten zwei Handelswochen zu neuen Jahreshöchstständen anstiegen.

AUSBLICK 2023

Die nachfolgenden Prognosen beruhen auf den aktuell verfügbaren Informationen sowie unseren Erwartungen und Planungen. Aufgrund der Schwankungen der Kapitalmärkte weist die Gesellschaft auf die Prognoseunsicherheit und die Gefahr hin, dass die tatsächlich eintretenden Ergebnisse von den folgenden Aussagen abweichen können.

Eins ist spätestens nach dem Börsenjahr 2022 klar: Bärenmärkte bieten Chancen für Bullen und Bären. Eine Fortsetzung der nervenaufreibenden Bewegungen an den Kapitalmärkten steht uns auch in diesem Jahr bevor, die Volatilität bleibt weiterhin hoch. Anleger sollten sich bewusst sein: Wir sind und bleiben vorerst in einem Bärenmarkt. Wer dies realisiert, schützt sich vor bösen Überraschungen und kann sich unter bestimmten Voraussetzungen auch realistische Chancen auf Renditen eröffnen.

Die Vorzeichen für das noch junge Börsenjahr sind alles andere als gut. Jedoch schauen wir auf die Kapitalmarktentwicklung im Jahr 2023 verhalten optimistisch, da ein Teil der Belastungsfaktoren mittlerweile eingepreist wurde. Der weltwirtschaftliche Ausblick enthält klare rezessive Tendenzen. Europa und Deutschland werden aufgrund der hohen Energiepreise stark ausgebremst und wir erwarten im besten Falle eine wirtschaftliche Stagnation mit Blick auf das Gesamtjahr 2023. Eine Wachstumsüberraschung ist höchstens in den USA oder China zu vermuten. Neben den Zinserhöhungen werden die Bilanzschrumpfungsaktivitäten der Zentralbanken das geldpolitische Umfeld belasten. Die EZB und Fed wollen ab dem Frühjahr ihre Bilanzen um monatlich insgesamt 110 Mrd. US-Dollar reduzieren. In dieser Gemengelage werden sich Unternehmen schwertun, die hohen Wachstums- und Gewinnerwartungen zu erfüllen.

Jedoch konnten die Kapitalmärkte diese Negativeinflüsse vorerst abschütteln und sind positiv in das neue Börsenjahr gestartet. Die Renditen bei Anleihen sind in den ersten Handelstagen aufgrund von geringeren Inflationsraten gesunken und haben zu steigenden Kursen geführt. Gold und Silber konnten ebenfalls von der Euphorie am Jahresanfang profitieren. Gleiches gilt für die global wichtigen Aktienindizes, die trotz der genannten Belastungsfaktoren mit positiven Vorzeichen starten konnten. Allerdings ist an den internationalen Aktienmärkten seit dem Herbst 2022 eine stärkere Divergenz zu beobachten, die sich auch in den ersten Handelstagen fortgesetzt hat. Die europäischen und chinesischen Aktienindizes konnten sich seit den Tiefstständen im Oktober 2022 am stärksten erholen und diese Performance auch in der Korrekturphase Ende Dezember zum Großteil verteidigen. Diesen seit Oktober begonnen Trend setzen die Aktienmärkte in Europa und China auch in diesem Jahr bisher fort. Die fallenden Energiepreise und die sinkenden Inflationsraten führen zu einer Entspannung bei europäischen Einzelwerten. Die in den USA, China und Hong Kong gelisteten chinesischen Aktien profitieren von der Abkehr der No-Covid-Strategie und erholten sich in den vergangenen Wochen von einer nahezu zweijährigen Durststrecke. Die im Rahmen unserer Aktienallokation investierten China-orientierten Einzeltitel Alibaba und Tencent konnten sich von ihren Tiefstständen um rund 50 bzw. 75 % erholen.

Der Schaden an den internationalen Kapitalmärkten ist groß. Diese Ausgangssituation birgt die Chance für eine Erholungsrallye, die sich über mehrere Wochen erstrecken kann. Allerdings sehen wir noch keine hohe Wahrscheinlichkeit für einen nachhaltigen Aufschwung, beziehungsweise den Start für einen neunen Bullen-Markt.

Die Kapitalmärkte werden unseres Erachtens auch 2023 durch sehr breite Handelsspannen geprägt sein und im Verlauf des Jahres die Tiefststände aus 2022 unterbieten. Wir gehen davon aus, dass der S&P 500 Index zwischen 4.350 und 3.200 Punkten handeln wird. EUR / USD erwarten wir für 2023 zwischen 1,10 und 0,95 und auf der Zinsseite erwarten wir 10-jährige Bundesanleihen-Renditen zwischen 1,50 und 3,00 Prozent. Zudem gehen wir davon aus, dass Value-Aktien sich besser schlagen werden als Wachstums-Titel. Die Zeit von „Buy and hold" durch ausschließlich passive Investments ist unserer Meinung nach vorbei. Nur durch eine aktive Allokations- und Selektionssteuerung erachten wir es in diesem Marktumfeld für möglich, positive

Renditen zu erwirtschaften.

Zahlreiche Faktoren sprechen dafür, dass die westlichen Industrieländer das Inflationshoch überschritten haben und die Preisanstiege in den nächsten Monaten rückläufig sein werden. Die großen Zentralbanken EZB und die Fed haben Mitte Dezember signalisiert, dass sie an ihrer restriktiven Geldpolitik festhalten wollen. Das Anfang Januar veröffentlichte Fed-Protokoll aus der Dezember-Sitzung bestätigte nochmals die falkenhafte Strategie der US-Zentralbank. Jedoch wird der Kapitalmarkt die Geldpolitik der Fed auf die Probe stellen, sofern die Inflationsraten fallen und die wirtschaftlichen Indikatoren sich weiter eintrüben sollten. Wir sind der Auffassung, dass die Fed den durch ihren steilen Zinserhöhungszyklus angerichteten konjunkturellen Schaden unterschätzt. Wir gehen davon aus, dass sich das konjunkturelle Umfeld weiter eintrüben wird, die Inflationsraten in 2023 weiter sinken werden und die Fed ihre Zinspolitik überdenken werden muss. Die US-Notenbank hatte im vergangenen Jahr die Inflationsdynamik unterschätzt – nun scheint sie die wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft zu überschätzen. Aus diesem Grund halten wir weiterhin an unserer Gold- und chancenorientierten Anleihepositionierung fest.

Wie beschrieben, wird die Zentralbankpolitik erneut ein wesentlicher Faktor für die Kapitalmärkte darstellen. Die Diskussion über eine mögliche Erhöhung des Inflationsziels wird spannend werden; es ist davon auszugehen, dass sich die weiteren global wichtigen Zentralbanken dieser Diskussion anschließen werden. In Anbetracht der drei Megatrends Deglobalisierung, Dekarbonisierung und Demographie müssen wir uns auf ein anhaltend erhöhtes Inflationsumfeld einstellen.

Das noch junge Börsenjahr 2023 wird unserer Meinung nach dem vorangegangenen Jahr gleichkommen und durch eine hohe Schwankungsbandbreite gekennzeichnet sein. Wir wollen diese Volatilität nutzen, antizyklisch Chancen wahrnehmen und uns bemühen zu gegebener Zeit Risiken begrenzen.

München, im Januar 2023
Do Investment AG

Anmerkung: Die in diesem Bericht enthaltenen Zahlen und Angaben sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung des Fonds.

Global Focus Growth

Vermögensrechnung per 31.12.2022

Global Focus Growth	(in EUR)
Bankguthaben	
Bankguthaben auf Sicht	25.190,40
Marginkonten	56.328,82
Wertpapiere	
Aktien	5.900.497,16
Obligationen	126.172,56
Genussscheine	163.873,34
Andere Wertpapiere und Wertrechte	
Fonds	3.062.756,18
Zertifikate	869.110,82
Derivative Finanzinstrumente	
Derivate	-56.328,83
Sonstige Vermögenswerte	
Forderungen aus Dividenden	15.839,28
Zinsforderungen	681,66
Gesamtvermögen	**10.164.121,39**
Verbindlichkeiten	-15.231,28
Bankverbindlichkeiten auf Sicht	-13.860,71
Gesamtverbindlichkeiten	**-29.091,99**
Nettovermögen	**10.135.029,40**
Anteile im Umlauf	**65.392**
Nettoinventarwert pro Anteil	
Anteilklasse EUR	EUR 154,99

Erfolgsrechnung vom 01.01.2022 bis 31.12.2022

Global Focus Growth	(in EUR)
Erträge der Bankguthaben	1.544,37
Erträge der Wertpapiere	
Obligationen	4.139,53
Aktien	151.242,65
Erträge der anderen Wertpapiere und Wertrechte	
Fonds	4.382,08
Total Erträge	**161.308,63**
Sollzinsen aus Bankverbindlichkeiten/Negativzinsen	458,96
Verwaltungsvergütung	5.530,78
Portfoliomanagementvergütung	27.657,45
Verwahrstellenvergütung	15.387,16
Vertriebsstellenvergütung	2.989,69
Risikomanagementvergütung	500,05
Taxe d'abonnement	4.094,60
Prüfungskosten	10.793,25
Sonstige Aufwendungen	14.667,49
Total Aufwendungen	**82.079,43**
Nettoergebnis	**79.229,20**
Realisierte Kapitalgewinne/-verluste	**166.664,56**
Realisiertes Ergebnis	**245.893,76**
Veränderung der nicht realisierten Kapitalgewinne/-verluste seit letztem Geschäftsjahresende	**-1.437.142,18**
Gesamtergebnis	**-1.191.248,42**

3-Jahres-Vergleich

Global Focus Growth	(in EUR)
Nettovermögen	
31.12.2020	**11.216.551,74**
31.12.2021	**11.756.345,62**
31.12.2022	**10.135.029,40**
Anteile im Umlauf	
31.12.2020	**68.306**
31.12.2021	**68.131**
31.12.2022	**65.392**
Nettoinventarwert pro Anteil	
31.12.2020	**164,21**
31.12.2021	**172,56**
31.12.2022	**154,99**

Veränderung des Nettovermögens

Global Focus Growth	(in EUR)
Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	11.756.345,62
Mittelveränderung aus Anteilausgaben	0,00
Mittelveränderung aus Anteilrücknahmen	-430.067,80
Gesamtergebnis	-1.191.248,42
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	10.135.029,40

Anteile im Umlauf

Global Focus Growth

Stand zu Beginn der Berichtsperiode	68.131
Neu ausgegebene Anteile	0
Zurückgenommene Anteile	-2.739
Stand am Ende der Berichtsperiode	65.392

Vermögensinventar per 31.12.2022

Global Focus Growth

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	% des NAV
Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden							
Aktien							
Aktien in Cayman Inseln							
Alibaba Grp Sp ADR	US01609W1027	USD	1.095	88,09	131.054	90.382	0,89
Tencent Holding	KYG875721634	HKD	2.400	334,00	128.493	96.202	0,95
Total Aktien in Cayman Inseln						**186.584**	**1,84**
Aktien in Dänemark							
Novo Nordisk -B	DK0060534915	DKK	1.000	938,00	95.995	126.138	1,24
Total Aktien in Dänemark						**126.138**	**1,24**
Aktien in Deutschland							
BASF	DE000BASF111	EUR	2.352	46,39	134.133	109.109	1,08
BMW	DE0005190003	EUR	1.310	83,38	92.430	109.228	1,08
Deutsche Telekom	DE0005557508	EUR	7.775	18,64	120.842	144.910	1,43
freenet	DE000A0Z2ZZ5	EUR	5.300	20,42	98.372	108.226	1,07
Porsche A Holding Vz I	DE000PAH0038	EUR	1.441	51,24	133.276	73.837	0,73
SAP	DE0007164600	EUR	1.224	96,39	128.462	117.981	1,16
Scherzer & Co I	DE0006942808	EUR	100.000	2,64	201.381	264.000	2,60
Siemens	DE0007236101	EUR	1.025	129,64	140.110	132.881	1,31
TeamViewer I	DE000A2YN900	EUR	35.800	12,05	1.006.180	431.211	4,25
Volkswagen VZ	DE0007664039	EUR	832	116,42	175.078	96.861	0,96
Total Aktien in Deutschland						**1.588.245**	**15,67**
Aktien in Frankreich							
LVMH	FR0000121014	EUR	180	679,90	128.331	122.382	1,21
Schneider El	FR0000121972	EUR	989	130,72	141.658	129.282	1,28
Vinci	FR0000125486	EUR	1.925	93,29	161.354	179.583	1,77
Total Aktien in Frankreich						**431.247**	**4,26**
Aktien in Grossbritannien							
AstraZeneca	GB0009895292	GBP	1.193	112,18	126.999	150.841	1,49
Reckitt Benck Gr	GB00B24CGK77	GBP	2.052	57,54	149.223	133.079	1,31
Rio Tinto	GB0007188757	GBP	2.434	57,98	161.858	159.060	1,57
Unilever	GB00B10RZP78	GBP	2.287	41,82	110.045	107.799	1,06
Unilever	GB00B10RZP78	EUR	1.316	46,87	56.544	61.681	0,61
Total Aktien in Grossbritannien						**612.460**	**6,04**
Aktien in Irland							
Medtronic	IE00BTN1Y115	USD	2.028	77,72	180.097	147.687	1,46
Total Aktien in Irland						**147.687**	**1,46**

* Angaben zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für die Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Veraltungsgesellschaft kostenlos erhältlich.
** Bei Investitionen in gruppeneigene Fonds fallen keine zusätzlichen Kosten an.
Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.
Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresabschlusses.

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	% des NAV
Aktien in Japan							
Keyence Corp	JP3236200006	JPY	200	51.420,00	92.771	73.032	0,72
Nintendo	JP3756600007	JPY	3.000	5.532,00	126.736	117.856	1,16
Shin-Etsu Chemic	JP3371200001	JPY	900	16.225,00	129.015	103.699	1,02
SoftBanK Group	JP3436100006	JPY	3.000	5.644,00	125.681	120.242	1,19
Total Aktien in Japan						**414.829**	**4,09**
Aktien in Kanada							
Barrick Gold	CA0679011084	USD	9.153	17,18	150.363	147.343	1,45
Total Aktien in Kanada						**147.343**	**1,45**
Aktien in Niederlande							
ASML Holding	NL0010273215	EUR	198	503,80	126.628	99.752	0,98
Total Aktien in Niederlande						**99.752**	**0,98**
Aktien in Schweiz							
Nestle	CH0038863350	CHF	1.681	107,14	173.330	182.401	1,80
Total Aktien in Schweiz						**182.401**	**1,80**
Aktien in USA							
3M	US88579Y1010	USD	1.091	119,92	153.936	122.591	1,21
Advanced Micro D	US0079031078	USD	1.237	64,77	133.201	75.073	0,74
Alphabet-A	US02079K3059	USD	1.600	88,23	192.230	132.275	1,31
Amazon.Com	US0231351067	USD	1.440	84,00	194.157	113.340	1,12
Apple	US0378331005	USD	1.243	129,93	188.086	151.329	1,49
Berkshire Hath-B	US0846707026	USD	713	308,90	147.049	206.372	2,04
Deere & Co	US2441991054	USD	409	428,76	131.070	164.316	1,62
Intel	US4581401001	USD	2.894	26,43	136.696	71.670	0,71
Johnson & Johnson	US4781601046	USD	1.085	176,65	144.702	179.591	1,77
Microsoft	US5949181045	USD	485	239,82	134.775	108.986	1,08
Newmont Mining	US6516391066	USD	2.809	47,20	150.485	124.233	1,23
Nike	US6541061031	USD	1.256	117,01	163.165	137.707	1,36
Pepsico	US7134481081	USD	825	180,66	111.084	139.656	1,38
Procter&Gamble	US7427181091	USD	1.107	151,56	125.125	157.208	1,55
SL Green REIT	US78440X8873	USD	2.515	33,72	161.580	79.464	0,78
Total Aktien in USA						**1.963.811**	**19,38**
Total Aktien						**5.900.497**	**58,22**
Genussscheine							
Genussscheine in Schweiz							
Roche Holding G	CH0012032048	CHF	557	290,50	174.163	163.873	1,62
Total Genussscheine in Schweiz						**163.873**	**1,62**
Total Genussscheine						**163.873**	**1,62**
Obligationen							
Obligationen in Australien							
Australia 24 2.75%	AU3TB0000143	AUD	200.000	99,29	132.414	126.173	1,24
Total Obligationen in Australien						**126.173**	**1,24**
Total Obligationen						**126.173**	**1,24**
Total Wertpapiere, die an einer Börse gehandelt werden						**6.190.543**	**61,08**
Total Wertpapiere						**6.190.543**	**61,08**

* Angaben zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für die Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Veraltungsgesellschaft kostenlos erhältlich.
** Bei Investitionen in gruppeneigene Fonds fallen keine zusätzlichen Kosten an.
Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.
Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresabschlusses.

Bezeichnung	ISIN	Whg	Anzahl	Kurs	Einstandswert in EUR	Kurswert in EUR	% des NAV
Andere Wertpapiere und Wertrechte, die an einer Börse gehandelt werden							
Zertifikate							
Zertifikate in Irland							
Invesco Physical Gold ETC ETF 12/2100	IE00B579F325	EUR	3.700	164,17	575.897	607.429	5,99
SP Multistrategy/Star 03/2026	XS1366735725	USD	252.121	110,77	236.437	261.682	2,58
Total Zertifikate in Irland						**869.111**	**8,58**
Total Zertifikate						**869.111**	**8,58**
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte, die an einer Börse gehandelt werden						**869.111**	**8,58**
Andere Wertpapiere und Wertrechte, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden							
Fonds*							
Gruppeneigene Fonds**							
Fonds in Luxemburg							
Do Absolute Return -A- Dis EUR	LU0327739230	EUR	473	1.289,21	657.713	609.796	6,02
Do FCP - Global Bonds -X-	LU1980857749	EUR	20.000	85,23	1.977.120	1.704.600	16,82
Total Fonds in Luxemburg						**2.314.396**	**22,84**
Total Gruppeneigene Fonds						**2.314.396**	**22,84**
Gruppenfremde Fonds							
Fonds in Irland							
iShs III Core Euro Corp Bd EUR	IE00B3F81R35	EUR	6.499	115,15	861.649	748.360	7,38
Total Fonds in Irland						**748.360**	**7,38**
Total Gruppenfremde Fonds						**748.360**	**7,38**
Total Fonds						**3.062.756**	**30,22**
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte, die auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden						**3.062.756**	**30,22**
Total Andere Wertpapiere und Wertrechte						**3.931.867**	**38,79**
Bankguthaben						**81.519**	**0,80**
Derivative Finanzinstrumente						**-56.329**	**-0,56**
Sonstige Vermögenswerte						**16.521**	**0,16**
Gesamtvermögen						**10.164.121**	**100,29**
Bankverbindlichkeiten						**-13.861**	**-0,14**
Verbindlichkeiten						**-15.231**	**-0,15**
Nettovermögen						**10.135.029**	**100,00**

* Angaben zur maximalen Höhe der Verwaltungsvergütung für die Zielfondsanteile sind auf Anfrage am Sitz der Veraltungsgesellschaft kostenlos erhältlich.
** Bei Investitionen in gruppeneigene Fonds fallen keine zusätzlichen Kosten an.
Die Aufstellung der Veränderung des Portfolios für den Berichtszeitraum ist kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft oder über die Verwahrstelle und die Zahlstelle erhältlich.
Die Erläuterungen sind integraler Bestandteil des Jahresabschlusses.

Derivative Finanzinstrumente per 31.12.2022

Am Ende der Berichtsperiode offene engagementerhöhende derivative Finanzinstrumente

Futures	Gegen-partei	Wàhrung	Anzahl	Kontrakt-grösse	Verpflichtungen in EUR	Unrealisiertes Ergebnis in EUR	% des NAV
EUR/USD Future Mar/23	VP Bank	USD	5	125.000	629.785,17	3.759,74	0,04
EURO STOXX 50 PI Future Mar/23	EUREX	EUR	12	10	454.200,00	-20.340,00	-0,20
S&P E-Mini 500 Idx Future Mar/23	VP Bank	USD	5	50	904.445,06	-39.748,57	-0,39

Volumen über offene Kontrakte in derivativen Finanzinstrumenten

Futures long	EUR	-56.329
Total aus Derivategeschäften gebundene Mittel / Basiswerte in EUR:		-56.329

Erläuterungen zum geprüften Jahresabschluss (Anhang)

1. Allgemeines

Der Global Focus Growth (der „Fonds") ist ein Investmentfonds nach Luxemburger Recht in der Form eines „fonds commun de placement". Der Fonds wurde am 18. Dezember 2008 gegründet. Er unterliegt Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über die Organismen für gemeinsame Anlagen („Gesetz vom 17. Dezember 2010") folgend der Umsetzung der Anforderungen der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordination der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapiere („Richtlinie 2009/65/EG").

Das Rechnungsjahr des Fonds beginnt am 1. Januar und endet am 31. Dezember desselben Jahres.

2. Rechnungslegungs- und Bewertungsgrundsätze

Dieser Jahresabschluss wird unter Verantwortung des Verwaltungsrates der Verwaltungsgesellschaft in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung von Jahresabschlüssen unter Annahme des Prinzips der Unternehmensfortführung erstellt.

Die Währung, in welcher für den Fonds der Anteilwert, der Ausgabepreis und der Rücknahmepreis berechnet werden, ist der Euro („Fondswährung").

Das Nettofondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:

a) Die in dem Fonds enthaltenen offenen Zielfondsanteile werden zum letzten festgestellten und erhältlichen Rücknahmepreis bewertet.

b) Der Wert von Kassenbeständen oder Bankguthaben, Einlagenzertifikaten und sonstigen ausstehenden Forderungen, vorausbezahlten Auslagen, Bardividenden und erklärten oder aufgelaufenen und noch nicht erhaltenen Zinsen entspricht dem jeweiligen Nennbetrag, es sei denn, dass dieser wahrscheinlich nicht voll bezahlt oder erhalten werden kann, in welchem Falle der Wert unter Einschluss eines angemessenen Abschlages ermittelt wird, um den tatsächlichen Wert zu erhalten.

c) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einer Börse notiert oder gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Kurses an der Börse, welche normalerweise der Hauptmarkt dieses Wertpapiers ist, ermittelt. Wenn ein Wertpapier oder sonstiger Vermögenswert an mehreren Börsen notiert ist, ist der letzte Verkaufskurs an jener Börse bzw. an jenem geregelten Markt maßgebend, welcher der Hauptmarkt für diesen Vermögenswert ist.

d) Der Wert von Vermögenswerten, welche an einem anderen geregelten Markt (entsprechend der Definition in Artikel 4 des Verwaltungsreglements) gehandelt werden, wird auf der Grundlage des letzten verfügbaren Preises ermittelt.

e) Sofern ein Vermögenswert nicht an einer Börse oder auf einem anderen geregelten Markt notiert oder gehandelt wird oder sofern für Vermögenswerte, welche an einer Börse oder auf einem anderen Markt wie vorerwähnt notiert oder gehandelt werden, die Kurse entsprechend den Regelungen in c) oder d) den tatsächlichen Marktwert der entsprechenden Vermögenswerte nicht angemessen widerspiegeln, wird der Wert solcher Vermögenswerte auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises nach einer vorsichtigen Einschätzung ermittelt.

f) Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, die nicht an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, entspricht dem jeweiligen Nettoliquidationswert, wie er gemäß den Richtlinien der Verwaltungsgesellschaft auf einer konsistent für alle verschiedenen Arten von Verträgen angewandten Grundlage festgestellt wird. Der Liquidationswert von Futures, Forwards oder Optionen, welche an Börsen oder anderen organisierten Märkten gehandelt werden, wird auf der Grundlage der letzten verfügbaren Abwicklungspreise solcher Verträge an den Börsen oder organisierten Märkten, auf welchen diese Futures, Forwards oder Optionen vom Fonds gehandelt werden, berechnet; sofern ein Future, ein Forward oder eine Option an einem Tag, für welchen der Nettovermögenswert bestimmt wird, nicht liquidiert werden kann, wird die Bewertungsgrundlage für einen solchen Vertrag von der Verwaltungsgesellschaft in angemessener und vernünftigerweise bestimmt.

g) Der Wert von Geldmarktinstrumenten, die nicht an einer Börse notiert oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden und eine Restlaufzeit von weniger als 397 Tagen und mehr als 90 Tagen aufweisen, entspricht dem jeweiligen Nennwert zuzüglich hierauf aufgelaufener Zinsen. Geldmarktinstrumente mit einer Restlaufzeit von höchstens 90 Tagen werden auf der Grundlage der Amortisierungskosten, wodurch dem ungefähren Marktwert entsprochen wird, ermittelt.

h) Zinsswaps werden zu ihrem, unter Bezug auf die anwendbare Zinsentwicklung, bestimmten Marktwert bewertet.

i) Sämtliche sonstigen Wertpapiere oder sonstigen Vermögenswerte werden zu ihrem angemessenen Marktwert bewertet, wie dieser nach Treu und Glauben und entsprechend dem von der Verwaltungsgesellschaft aufzustellenden Verfahren zu bestimmen ist.

Der Wert aller Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, welche nicht in der Währung des Fonds ausgedrückt sind, wird in diese Währung zu den zuletzt bei einer Großbank verfügbaren Devisenkursen umgerechnet. Wenn solche Kurse nicht verfügbar sind, wird der Wechselkurs nach Treu und Glauben und nach dem von der Verwaltungsgesellschaft aufgestellten Verfahren bestimmt.

Die Verwaltungsgesellschaft kann nach eigenem Ermessen andere Bewertungsmethoden zulassen, wenn sie dieses im Interesse einer angemesseneren Bewertung eines Vermögenswertes des Fonds für angebracht hält.

Wenn die Verwaltungsgesellschaft der Ansicht ist, dass der ermittelte Anteilwert an einem bestimmten Bewertungstag den tatsächlichen Wert der Anteile des Fonds nicht wiedergibt, oder wenn es seit der Ermittlung des Anteilwertes beträchtliche Bewegungen an den betreffenden Börsen und/oder Märkten gegeben hat, kann die Verwaltungsgesellschaft beschließen, den Anteilwert noch am selben Tag zu aktualisieren. Unter diesen Umständen werden alle für diesen Bewertungstag eingegangenen Anträge auf Zeichnung und Rücknahme auf der Grundlage des Anteilwertes eingelöst, der unter Berücksichtigung des Grundsatzes von Treu und Glauben aktualisiert worden ist.

3. Kosten

1. Die Verwaltungsgesellschaft ist berechtigt, vom Fonds eine Vergütung in Höhe von max. 0,10 % p.a. zu erhalten, die monatlich nachträglich auf das durchschnittliche Nettofondsvermögen eines jeden Monats zu berechnen und auszuzahlen ist, mindestens jedoch EUR 17.500,00 p.a. Effektiv werden derzeit (gemäß einer Gebührenvereinbarung) nur 0,06 % p.a. berechnet und ausgezahlt.

2. Die Verwahrstelle hat gegen das Fondsvermögen Anspruch auf die mit der Verwaltungsgesellschaft vereinbarten Honorare, welche folgende Höchstgrenzen nicht überschreiten dürfen:

- eine Vergütung für die Wahrnehmung der Verwahrstellenaufgaben und die Verwahrung des Fondsvermögens in Höhe von max. 0,09 % p.a., mindestens jedoch EUR 15.000,00 p.a., die monatlich nachträglich auf das durchschnittliche Nettofondsvermögen eines jeden Monats zu berechnen und auszuzahlen ist, zuzüglich einer etwaigen gesetzlichen Mehrwertsteuer;

- eine Bearbeitungsgebühr für Transaktionen für Rechnung des Fonds;

- Ersatz der von ihr verauslagten Fremdspesen und darf für außergewöhnliche Dienstleistungen, die bei normalem Geschäftsablauf nicht auftreten, eine Bearbeitungsgebühr in Rechnung stellen;

- für eventuelle Ausschüttungen eine Provision in Höhe von 0,75 % auf den auszuzahlenden Betrag.

3. Der Portfoliomanager ist berechtigt, vom Fonds eine Vergütung in Höhe von max. 0,25 % p.a. zu erhalten, die monatlich nachträglich auf das durchschnittliche Nettofondsvermögen eines jeden Monats zu berechnen und auszuzahlen ist.

4. Daneben können dem Fondsvermögen die weiteren Kosten gemäß Artikel 14 des Verwaltungsreglements belastet werden.

Die in diesem Artikel genannten Kosten verstehen sich zuzüglich einer gegebenenfalls anfallenden gesetzlichen Mehrwertsteuer.

Die Transaktionskosten für das gesamte Geschäftsjahr betrugen 9.336,81 EUR.

4. Steuern

Besteuerung des Fonds

Der Fonds wird in Luxemburg nicht auf Einkünfte oder Kapitalerträge besteuert.

Der Fonds unterliegt in Luxemburg keiner Vermögenssteuer.

Der Fonds unterliegt jedoch in Luxemburg einer Zeichnungssteuer (taxe d'abonnement) in Höhe von jährlich 0,05 % auf Basis des Nettoinventarwerts des Fonds zum Ende eines Quartals, die vierteljährlich berechnet und gezahlt wird.

Quellensteuer

Vom Fonds erhaltene Zins- und Dividendeneinkünfte können einer nichterstattungsfähigen Quellensteuer in den Herkunftsstaaten der Einkünfte unterliegen. Der Fonds kann auch Steuern auf realisierte oder nicht realisierte Kapitalzuwächse/Wertsteigerungen im Belegenheitsstaat der Vermögensanlagen unterliegen.

Einkünfte oder Kapitalerträge, die vom Fonds an die Anleger gezahlt werden, sowie Liquidationserlöse und Veräußerungsgewinne hieraus unterliegen keiner Quellenbesteuerung in Luxemburg.

5. Verbindlichkeiten

Der Posten „Verbindlichkeiten" enthält die noch nicht gezahlten Aufwendungen des laufenden Geschäftsjahres. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um die Prüfungskosten, die Verwaltungsvergütung, die Verwahrstellenvergütung, die Portfoliomanagementvergütung, die „taxe d'abonnement" sowie die Risikomanagementvergütung.

6. Sonstige Aufwendungen

Die „Sonstigen Aufwendungen" beinhalten u. a. die Lizenzgebühr, die Informationsstellenvergütung, die Administrationskosten, Kosten gesetzliche Berichtserstattung sowie die Bankspesen.

7. Umrechnungskurse

Verwendete Devisenkurse per 31.12.2022:
EUR 1 — entspricht AUD 1,573797
EUR 1 — entspricht CHF 0,987400
EUR 1 — entspricht DKK 7,436305
EUR 1 — entspricht GBP 0,887232
EUR 1 — entspricht HKD 8,332489
EUR 1 — entspricht JPY 140,815744
EUR 1 — entspricht MXN 20,797439
EUR 1 — entspricht NOK 10,513315
EUR 1 — entspricht PLN 4,681129
EUR 1 — entspricht USD 1,067229

Prüfungsvermerk

An die Anteilinhaber des
Global Focus Growth

Unser Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des Global Focus Growth (der „Fonds“) zum 31. Dezember 2022 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Fondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Was wir geprüft haben

Der Jahresabschluss des Fonds besteht aus:

- der Vermögensrechnung zum 31. Dezember 2022;
- der Erfolgsrechnung für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- der Veränderung des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr;
- dem Vermögensinventar und den derivativen Finanzinstrumenten zum 31. Dezember 2022; und
- dem Anhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der „Commission de Surveillance du Secteur Financier“ (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISAs) durch. Unsere Verantwortung gemäß dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs wird im Abschnitt „Verantwortung des „Réviseur d’entreprises agréé“ für die Jahresabschlussprüfung“ weitergehend beschrieben.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem „International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards“, herausgegeben vom „International Ethics Standards Board for Accountants“ (IESBA Code) und für Luxemburg von der CSSF angenommen, sowie den beruflichen Verhaltensanforderungen, die wir im Rahmen der Jahresabschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss und unseren Prüfungsvermerk zu diesem Jahresabschluss.

Unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss deckt nicht die sonstigen Informationen ab und wir geben keinerlei Sicherheit jedweder Art auf diese Informationen.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Jahresabschlusses besteht unsere Verantwortung darin, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu beurteilen, ob eine wesentliche Unstimmigkeit zwischen diesen und dem Jahresabschluss oder mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen besteht oder auch ansonsten die sonstigen Informationen wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Sollten wir auf Basis der von uns durchgeführten Arbeiten schlussfolgern, dass sonstige Informationen wesentliche falsche Darstellungen enthalten, sind wir verpflichtet, diesen Sachverhalt zu berichten. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten.

Verantwortung des Verwaltungsrats der Verwaltungsgesellschaft für den Jahresabschluss

Der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung und Darstellung des Jahresabschlusses, und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft verantwortlich für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Tätigkeit und, sofern einschlägig, Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Tätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft beabsichtigt, den Fonds zu liquidieren, die Geschäftstätigkeit einzustellen, oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

Verantwortung des „Réviseur d'entreprises agréé" für die Jahresabschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist, und darüber einen Prüfungsvermerk, der unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit entspricht einem hohen Grad an Sicherheit, ist aber keine Garantie dafür, dass eine Prüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs stets eine wesentliche falsche Darstellung, falls vorhanden, aufdeckt. Unzutreffende Angaben können entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass diese individuell oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Im Rahmen einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs üben wir unser pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus:

- identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen falschen Darstellungen im Jahresabschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;

- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben;

- beurteilen wir die Angemessenheit der von dem Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und den entsprechenden Anhangsangaben;

- schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Tätigkeit durch den Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Tätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Prüfungsvermerk auf die dazugehörigen Anhangsangaben zum Jahresabschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Prüfungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds seine Tätigkeit nicht mehr fortführen kann;

- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Anhangsangaben, und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

Wir kommunizieren mit den für die Überwachung Verantwortlichen, unter anderem den geplanten Prüfungsumfang und Zeitraum sowie wesentliche Prüfungsfeststellungen einschließlich wesentlicher Schwächen im internen Kontrollsystem, die wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative — Luxemburg, 27. April 2023
Vertreten durch

Electronically signed by:
Sandra Paulis

Sandra Paulis

Ergänzende Angaben (ungeprüft)

1. Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und deren Weiterverwendung

Im Geschäftsjahr des Investmentfonds kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamtrendite-Swaps im Sinne der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 („SFTR") zum Einsatz. Somit sind im Jahresbericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen.

2. Angaben zum Risikomanagement

Risikomanagementverfahren

Die Verwaltungsgesellschaft setzt ein Risikomanagement-Verfahren im Einklang mit den Bestimmungen des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 und sonstigen anwendbaren Vorschriften, insbesondere dem Rundschreiben 11/512 der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF"), ein, welches es ermöglicht, das mit den Anlagepositionen des Fonds verbundene Marktrisiko, Liquiditätsrisiko, Kontrahentenrisiko sowie ihren jeweiligen Anteil am Gesamtrisikoprofil des Anlageportfolios sowie alle sonstigen Risiken, einschließlich operationelle Risiken, die für den Fonds wesentlich sind, jederzeit zu überwachen und zu messen.

Die Verwaltungsgesellschaft stellt im Rahmen des Risikomanagement-Verfahrens anhand angemessener Methoden sicher, dass das mit Derivaten verbundene Gesamtrisiko der verwalteten Fonds den Gesamtnettowert deren Portfolios nicht überschreitet. Dazu bedient sie sich folgender Methoden:

Commitment-Ansatz:
Bei der Methode „Commitment Ansatz" werden die Positionen aus derivativen Finanzinstrumenten in ihre entsprechenden Basiswertäquivalente umgerechnet. Dabei werden Netting- und Hedgingeffekte zwischen derivativen Finanzinstrumenten und ihren Basiswerten berücksichtigt. Die Summe dieser Basiswertäquivalente darf den Gesamtnettowert des Fondsportfolios nicht überschreiten.

VaR-Ansatz:
Die Kennzahl Value-at-Risk (VaR) ist ein mathematisch-statistisches Konzept und gibt den möglichen Verlust eines Portfolios während eines bestimmten Zeitraums (Halteperiode) an, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit (Konfidenzniveau) nicht überschritten wird.

- Relativer VaR-Ansatz:

Bei dem relativen VaR-Ansatz darf der VaR des Fonds den VaR eines Referenzportfolios um einen von der Höhe des Risikoprofils des Fonds abhängigen Faktor nicht übersteigen. Der aufsichtsrechtlich maximal zulässige Faktor beträgt 200 %. Dabei ist das Referenzportfolio grundsätzlich ein korrektes Abbild der Anlagepolitik des Fonds.

- Absoluter VaR-Ansatz:

Bei dem absoluten VaR-Ansatz darf der VaR des Fonds unter Berücksichtigung eines Konfidenzniveau von 99 % und 20 Tagen Haltedauer einen von der Höhe des Risikoprofils des Fonds abhängigen Anteil des Fondsvermögens nicht überschreiten. Das aufsichtsrechtlich maximal zulässige Limit beträgt 20 % des Fondsvermögens.

Für Fonds, deren Ermittlung des Gesamtrisikos durch die VaR-Ansätze erfolgt, schätzt die Verwaltungsgesellschaft den erwarteten Grad der Hebelwirkung. Die Hebelwirkung wird anhand der erwarteten durchschnittlichen Summe der Nominalwerte der Derivate gemäß der CESR-Richtlinien 10/788 berechnet. Der Grad der Hebelwirkung kann in Abhängigkeit der jeweiligen Marktlagen vom tatsächlichen Wert abweichen und über- als auch unterschritten werden. Die Anleger werden darauf hingewiesen, dass sich aus dieser Angabe keine Rückschlüsse auf den Risikogehalt des Fonds ergeben.

Darüber hinaus ist der veröffentlichte erwartete Grad der Hebelwirkung explizit nicht als Anlagegrenze zu verstehen.

Für die Berechnung des Gesamtrisikos des Global Focus Growth verfolgt die Verwaltungsgesellschaft den absoluten VaR-Ansatz, dabei gilt eine maximale Obergrenze für den absoluten VaR i.H.v. 20 % des Fondsvermögens.

Im Berichtszeitraum vom 1. Januar 2022 bis zum 31. Dezember 2022 betrug der

kleinste VaR: 4,20 %
größte VaR: 12,43 %
durchschnittliche VaR: 8,43 %

Die durchschnittliche Hebelwirkung betrug im Berichtzeitraum vom 1. Januar 2022 bis zum 31. Dezember 2022: 11,67 %.

3. Vergütungspolitik

Inhalt, Zweck und Geltungsbereich

VP Fund Solutions (Luxembourg) SA (im Folgenden „VPFLU") hat eine Vergütungspolitik eingeführt, in welcher die Grundsätze der VPFLU im Hinblick auf die Vergütung ihrer Mitarbeiter dargelegt werden. Darin spiegeln sich die Ziele der VPFLU für eine gute Unternehmensführung sowie eine nachhaltige und langfristige Wertschöpfung wider. Die Vergütungspolitik stellt sicher, dass VPFLU in der Lage ist, leistungsfähige und motivierte Mitarbeiter an einem wettbewerbsintensiven Arbeitsmarkt zu gewinnen, zu fördern und zu halten und dabei im besten Interesse der Fondsanleger zu handeln.

Vergütungsbestandteile

In den Beträgen der festen und variablen Vergütung spiegeln sich sowohl die Komplexität als auch die Größe der Verwaltungsgesellschaft wider. Bei der Bestimmung des Betrags des variablen Vergütungspools richtet die VPFLU sich nach einem nachhaltigen und risikoangepassten Ansatz. Die VPFLU ist bestrebt, die konservative Risikokultur auch in der Vergütungsstruktur zu berücksichtigen, und bietet ihren Mitarbeitern eine attraktive, aber maßvolle variable Vergütung. Die gezahlte Gesamtvergütung besteht aus einem Fixum und Nebenleistungen entsprechend den Marktpraktiken in Luxemburg. Es ist das erklärte Ziel, die Vergütungen der Mitarbeiter von VPFLU so festzulegen, dass das Fixum ausreicht, um ihnen auch ohne die variable Komponente einen angemessenen Lebensstandard zu ermöglichen.

Der Verwaltungsrat überprüft einmal im Jahr die Einhaltung der Vergütungspolitik. Dies beinhaltet die Ausrichtung an der Geschäftsstrategie, den Zielen, Werten und Interessen der VPFLU bzw. der von ihr verwalteten Fonds sowie Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten. Es ergaben sich keine Feststellungen, die eine Anpassung erfordert hätten.

Angaben zur Mitarbeitervergütung

Angaben zur Mitarbeitervergütung der Verwaltungsgesellschaft während des Geschäftsjahres vom 1. Januar 2022 bis zum 31. Dezember 2022:

Gesamtsumme der von der Verwaltungsgesellschaft gezahlten Mitarbeitervergütungen	CHF 3,790 Mio
davon feste Vergütung	CHF 3,512 Mio
davon variable Vergütung	CHF 0,278 Mio
Anzahl der Mitarbeiter	36
davon Führungskräfte und andere Risktaker	11
Von der Verwaltungsgesellschaft gezahlte Carried Interest	n/a
Gesamtsumme der an Führungskräfte und Risktaker gezahlten Vergütung	CHF 1,318 Mio

Angaben zu wesentlichen Änderungen der festgelegten Vergütungspolitik

Im abgelaufenen Geschäftsjahr ergaben sich keine wesentlichen Änderungen an der festgelegten Vergütungspolitik.

Angaben zur Mitarbeitervergütung delegierter Funktionen (Portfolio Manager)

Gesamtbetrag aller Vergütungen und Anzahl der Begünstigten

Die Vergütungspolitik der Do Investment AG basiert auf dem Grundsatz, dass zu einem angemessenen Risikomanagement eines Wertpapierinstituts ein ebenso angemessenes und auf eine nachhaltige Entwicklung des Unternehmens ausgerichtetes Vergütungssystem gehört. Das bedeutet, dass keine Anreize zum Eingehen übermäßiger Risiken geschaffen werden dürfen. Das Vergütungssystem ist ein Instrument der Unternehmenssteuerung. Der Vorstand der Do Investment AG ist für die angemessene Ausgestaltung der Vergütungssysteme der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter verantwortlich. Der Aufsichtsrat ist für die angemessene Ausgestaltung der Vergütungssysteme des Vorstands verantwortlich.

Die Vergütung der Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen sowie des Vorstands basiert auf dem Grundsatz, dass die Leistung der Mitarbeiter nicht in einer Weise vergütet oder bewertet wird, die mit der Pflicht im bestmöglichen Kundeninteresse zu handeln kollidiert. Die fixe Vergütung spiegelt die Berufserfahrung und die Qualifikation, die Bedeutung der zu erfüllenden Rolle im Unternehmen sowie das allgemeine Gehaltsniveau der Gesellschaft und der Mitbewerber wider. Die variable Vergütung wird an quantitative und qualitative Kriterien geknüpft und kann auch gänzlich entfallen. Garantierte variable Vergütungen werden nicht gewährt.

Die Vergütungspolitik wird regelmäßig (mindestens jährlich) durch den Vorstand und den Aufsichtsrat überprüft und, soweit erforderlich, aktualisiert und an die Entwicklungen der Gesellschaft angepasst.

4. Ereignisse während und nach dem Bilanzstichtag

Ukraine Krieg

Die VP Bank Gruppe setzt die internationalen Sanktionen gruppenweit gemäß den internationalen und standortspezifischen Vorgaben konsequent um. In der VP Bank Gruppe wurde umgehend eine Task Force eingerichtet, die täglich die Entwicklungen verfolgt und entsprechende Maßnahmen gruppenweit und standortübergreifend koordiniert. Die Portfolios sowie Investoren in den Fonds werden täglich anhand des angepassten Kontrollrahmens überprüft.

Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung (ungeprüft)

Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Potenzielle Nachhaltigkeitsrisiken werden in dem Maße in die Anlageentscheidungen und die Risikoüberwachung einbezogen, wie sie potenzielle oder tatsächliche wesentliche Risiken und/oder Chancen zur Maximierung der langfristigen risikobereinigten Rendite darstellen.

Die Verwaltungsgesellschaft und der Portfoliomanager berücksichtigen nicht die nachteiligen Auswirkungen ihrer Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren, da keine ausreichenden Daten von zufriedenstellender Qualität zur Verfügung stehen, die es der Verwaltungsgesellschaft und dem Portfoliomanager ermöglichen würden, die potenziellen nachteiligen Auswirkungen von Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren für diesen Fonds angemessen zu bewerten.